CASH

Suplemento económico de Página/12

Domingo 4 de agosto de 1991

Año 2 - Nº 67

M. Manusia

LOS MEJORES CHISTES SOBRE EL MINISTRO

Los cuentan o dibujan Guinzburg, Castelo, el Dr. Pueyrredón Arenales, Garaycochea, Guarnerio, Pati, Toul, Jorh y Petisuí. Y no faltan los anónimos.

EL CAVALLO DISLOCADO

RISAS

Oferta y demanda

Transcurre el año 2050 y un empresario argentino muy rico que tenía un hijo medio bobo se entere de que en un hospital de Harvard comenzaron a hacer transplantes de sesos. Viaja con el pibe a Estados Unidos, y el médico que descubrió el tratamiento le da la dirección de un negocio y le dice que vaya a comprar un kilo de sesos. El empresario va al local, se acerca al mostrador, y el vendedor le informa que hay disponibles sesos de personas que fueron famosas en el siglo veinte.

—¿A cuánto está el kilo de seso de Sabin?, le pregunta el empresario.

—Cincuenta mil dólares.

—¿Y el de Einstein?

—Ese cuesta ochenta mil. Si usted quiere también tenemos el de un ministro de Economía argentino que se llamaba Cavallo y que estudió aquí en Harvard.

—¿Cuánto vale?

—Dos millones de dólares.

—¿Tanto? ¡Más que el de Sabin y el de Einstein!

—Por supuesto. Usted no sabe el trabajo que costó juntar un kilo de sesos de ese tipo.

(Adaptado de un chiste que contó Juan Carlos de Pablo.)





Sobre la Dinastía Mingo



(Por Carlos Guarnerio) Cavallo salió del Ministerio de Relaciones Exteriores dejándonos en el Primer Mundo, pero como personal temporario. Y de inmediato recaló en el Palacio de Hacienda, prometiendo el lanzamiento de un plan que daría resultados en un año. Lo que no se sabía era cuál sería ese año. Por lo pronto, parece que el '91 no es. Lo cierto fue que en febrero asumió la cartera de Economía —que más que cartera, actualmente apenas es una billetera, y vacía— y al mes se convirtió al dólar. A partir de allí, redujo la inflación a un dígito, y no el de las decenas sino el otro, y tomó algunas medidas más. Por ejemplo, anunció la puesta en venta de los inmuebles del Estado, lo que posibilitará que pronto el Boletín Oficial incluya la sección clasificados. También estuvo a punto de lograr que el aguinaldo se pagara por sorteo; esto habría dejado gran parte de la política salarial en manos de Riverito. Y, entre otras cosas, anunció la creación de una nueva moneda: a la actual se le sacarán varios ceros y, eventualmente, el resto de los números, determinándose el valor mediante la clásica "raspadita". Todo esto en el marco de un gran ajuste caracterizado como "cirugía mayor sin anestesia". Más que cirugía mayor, por momentos parece proctología.

Los que cuenta Jorge Guinzburg

Un tipo viene manejando por Hipólito Yrigoyen, cruza Plaza de Mayo y para el auto justo en la puerta del Ministerio de Economía. Cuando se está bajando se le acerca un cana y le dice:

—Señor, ¿qué hace? No puede estacionar aquí. Tenga cuidado, que está por bajar el ministro Cavallo.

—No importa —le responde el tipo—. Lo tengo asegurado contra robo.

—Al ministro Cavallo le dicen Agarol.

—¿Por qué?

—Porque hace cagar a todo el mundo.

Cavallo está escribiendo su testamento:

"Cuando me muera —comienza—, quiero que entierren mis pies en Córdoba, porque allí di mis primeros pasos políticos."

"Cuando me muera —continúa—, quiero que mis manos descansen en el Banco Central, porque allí firmé mis primeras medidas económicas."

"Cuando me muera —concluye—, quiero que mi cabeza sea depositada en Harvard, porque allí recibí mi mejor formación."

Un asesor que seguía atento la ceremonia se anima a preguntarle: —Mingo, ¿y el culo dónde lo vas a enterrar? Porque cagar, cagaste a todo el país.



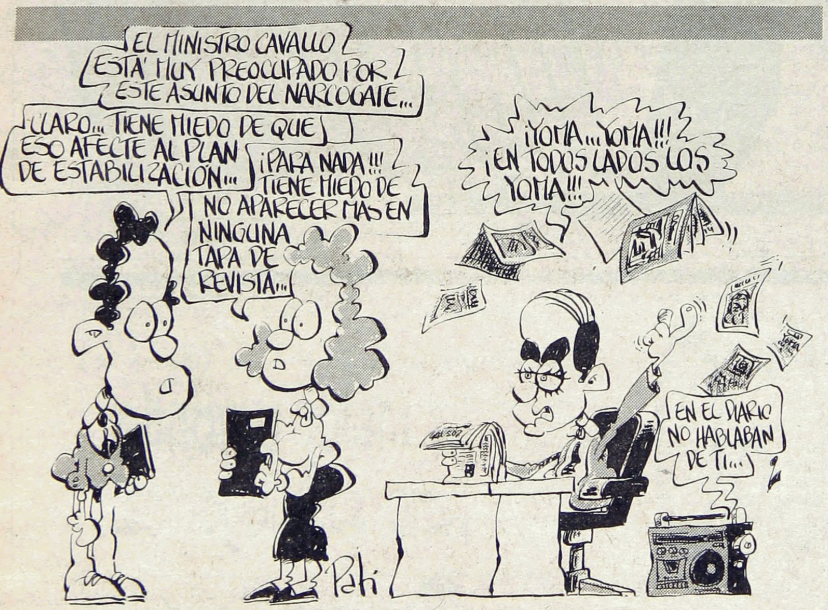
Perón está en camino

(Por el Dr. Pueyrredón Arenales) Según lo aseguró Arturo Domingo Cavallo, persona de mi amistad y también ministro de Economía, a partir de enero del '92 tendremos nuevo signo monetario en la Argentina. Dicen que va a ser un peso fuerte. Ojalá que así resulte porque el dinero actual en nuestro país tiene tan poco valor, que últimamente los camiones de Juncadella van por la calle con la puerta abierta. Pero la incógnita a develar se centra en las características que tendrá el nuevo billete. Según algunos confidentes que pululan por ahí, el nuevo papel moneda tendrá en su anverso la cara del Dr. Menem, con la inscripción: "Síganme... no los voy a defraudar", y en el reverso, la misma cara del Dr. Menem pero esta vez con la leyenda: "Que la inocencia les valga".

Seguramente su lanzamiento contará con una campaña publicitaria previa de mentalización, en la cual los argentinos tendremos que soportar una vez más la vieja sanata de que "los centavitos tienen valor". Por supuesto que la frase "los centavitos tienen valor" deberá promocionarse tan sólo hasta 5 minutos antes de la aparición del nuevo billete. Ya lo sabemos por experiencia... ¡Ni bien aparezca el peso... los centavitos no servirán para un corno!

En fin, queridos amigos, estamos en la antesala de otra emocionante aventura monetaria. Nuestra frágil economía necesita de un nuevo peso. Y los argentinos conocemos mucho sobre "pesos"... ¡Hasta existió una época en que nos pesábamos bastante seguido!

Pero antes de completar estas elucubraciones teñidas de palpitante actualidad, me gustaría contarles la última chanza que recorre los pasillos y salones de la tradicional Casa Rosada (rosada según la pared que uno mire)...: el ministro de Economía de Alfonsín se llamaba Juan... El ministro de Economía de Menem se llama Domingo... ¡No les extrañe que el próximo Presidente intente salvar al país resucitándolo a Perón!







La recompensa

(Por Anónimo) Tres chicos pobres se están bañando en el río y de golpe, se escuchan gritos de auxilio. Se acercan al lugar de origen y ven a un tipo que se está ahogando, y lo salvan. Resultó que el tipo era ¡Cavallo, el ministro de Economía!

—Chicos, chicos, me salvaron la vida!!! —gritó Cavallo emocionado—. ¿Qué puedo hacer por ustedes?

—Bueno —dice el primero— si no es mucha molestia, yo quisiera una bicicleta.

—Ni una palabra más. Mañana mismo tenés la mejor, en la puerta de tu casa. ¿Y vos? —preguntó al segundo—.

—Mire señor, yo no quisiera ser molesto, pero somos muy pobres, mi familia ni casa tiene y...

—Ni una palabra más. Mañana mismo toda tu familia tiene una casa con todas las comodidades. ¿Y vos?

—Mire señor, tal vez le parezca irrespetuoso, pero yo quiero un culo nuevo...

—...¿Un culo nuevo, me estás cargando?

—No señor. Lo que pasa es que cuando en mi casa se enteren de que lo salvé a usted, me rompen el culo a patadas.

Primicia

(Por Adolfo Castelo) Tuve acceso a una información supersecreta, según la cual es clavado que el ministro de Economía privatizará en breve la Casa de la Moneda. La medida, aseguran fuentes bien informadas, se llevaría a cabo de la siguiente manera:

a) Habrá espacios publicitarios al dorso de los billetes grandes. Tal novedad resultará de un convenio con empresas multinacionales que, a cambio de que su nombre figure en ese prestigioso espacio, pagarán por ello al Gobierno.

b) Se pondrán avisos clasificados o de permuta (de corta duración) al dorso de los billetes chicos. Esto también le dará mayor valor al billete.

c) En el caso de las monedas —de mayor tamaño— se adosará de manera gratuita para el público un preservativo, aprovechando el engañoso formato.

Producción
Patricia Narváez.

Las pelotas y el FMI

(Por Anónimo) Cuando saca el Plan de Convertibilidad, Cavallo sabe que necesita capitales norteamericanos que ayuden a fortalecer la economía. Entonces le manda una carta al FMI preguntando qué actitud van a tomar al respecto. A la brevedad, el ministro recibe un telegrama con sólo dos palabras escritas: "Las pelotas".

—"Las pelotas", ¿qué será esto? —se pregunta Cavallo. De inmediato, consulta el tema con Hugo Anzorreguy, pero, como es habitual, en la SIDE no entienden nada de mensajes en clave. Entonces le pregunta a Di Tella, que es canciller y fue embajador, pero tampoco lo entiende. Mera Figueroa, ni mus. Ahora sólo le queda consultar al Presidente. Menem lee el papel y exclama:

—¡Pero, Mingo! Esto está clarísimo. ¿Cómo no lo entendés?

—¿Clarísimo? —pregunta azorado Cavallo.

—Claro, "las pelotas": apoyan, pero no entran.

PRECIOS

LA DEFLACION QUE NO FUE

Cuando lanzó el Plan de Convertibilidad, el ministro Cavallo explicó que su viabilidad requería que los precios en dólares bajasen hasta el nivel que tenían a comienzo del segundo trimestre de 1990. Pero un relevamiento realizado por CASH para medir el cumplimiento de ese objetivo pone de relieve que, en sólo cuatro entre una docena de productos de consumo masivo, los precios actuales son iguales o menores que los vigentes al 31 de marzo del año pasado.

La razón que impulsó al ministro a batallar por una reducción de los precios en dólares estaba directamente vinculada con el virtual congelamiento cambiario que impuso su programa, ya que dejaba como única vía para revertir el atraso real de la paridad al retroceso en los precios. Para eso, y entre otras cosas, selló diversos acuerdos con los empresarios con la intención de que redujesen los precios en dólares a cambio de ciertas ventajas fiscales.

Sin embargo, los resultados no fueron los buscados. Si bien en la comparación entre ahora y mediados de febrero se verifica que siete de los doce productos están más baratos en dólares y que otros dos cuestan lo mismo, si se toma como punto de referencia el 31 de marzo de 1990 se encuentra que se encarecieron ocho. Sólo bajaron la leche, el café y el arroz.

PRECIOS EN DOLARES

	31-3-90	11-2-91	31-7-91
Leche La Serenísima, cartón rojo, 1 litro	0,56	0,52 (-7,7%)	0,52 (0%)
Papel higiénico Higienol por 4	1,09	1,57 (44%)	1,40 (-12%)
Arroz Doble Gallo, Kg.	1,35	1,63 (20,7%)	1,31 (-24,4%)
Salchichas Vieníssima, por 6	0,64	0,86 (34,4%)	1,04 (20,9%)
Pan lactal Fargo, grande	0,83	1,32 (59%)	1,23 (-7,3%)
Coca-Cola, 1 litro	0,36	0,81 (125%)	0,69 (-17%)
Detergente Cierto, 1 litro	0,92	1,09 (18,5%)	1,15 (5,5%)
Café La Morenita, 500 gr.	2,66	2,79 (4,9%)	2,34 (-19%)
Aceite Cocinero, 1 litro, env. PVC	0,82	1,05 (28%)	0,95 (-10,5%)
Jabón Ala, caja 800 gr.	1,87	1,99 (6,4%)	1,99 (0%)
Mayonesa Gourmet, 350 gr.	0,89	1,15 (29,2%)	1,06 (-8,5%)
Yerba Nobleza Gaucha, 500 gr.	0,95	0,90 (-5,6%)	0,95 (5,6%)

Entre paréntesis, la variación respecto del período anterior.

FINANZAS

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

DOBLANDO LA CURVA

Las elecciones se acercan y los inversores apostarán a favor o en contra del plan a la hora de tomar la decisión de comprar dólares al Banco Central. Agosto no se presenta tan complicado como habían estimado los analistas. Si la autoridad monetaria acierta en la regulación de la liquidez del sistema, las turbulencias financieras sólo podrían aparecer en los últimos diez días del mes.

Los operadores de la City doblaron la última curva de la pista en la carrera financiera: algunos se preparan para el sprint final con una corrida cambiaria y otros caminan tranquilos hacia la bandera de llegada de la convertibilidad. El mes que acaba de comenzar tiene ingredientes para todos los gustos. Además de los tradicionales condimentos monetarios, se agrega el picante de ir palpitando el desenlace de las elecciones y de la inestabilidad política derivada del Narcogate.

Los inversores pueden estar seguros de que el dólar a 10.000 australes no se tocará hasta las elecciones, pero para después lo que predomina es la incertidumbre. Para tomar alguna decisión financiera,la clave reside en la mayor o menor confianza que se le asigne a la fortaleza de Cavallo para mantener el actual esquema monetario-cambiario.

Mientras los analistas de la City elaboran teorías a favor o en contra de la convertibilidad, el escenario financiero de este mes no se presenta tan complicado. Si bien no predominará la tranquilidad, el mercado no se inundará de australes como habían estimado en su momento algunos gurúes.

En la primera quincena, el sistema estará en equilibrio, con tasas en el call oscilando entre 23 y 28 por ciento anual, el dólar chapoteando entre 9950 y 9990 australes y las acciones en alza. Para la segunda parte del mes los banqueros plantean una serie de dudas: la liquidez se hará presente en el mercado y el interrogante reside en saber qué dirección va a tomar.

En este punto las opiniones, nuevamente, aparecen divididas: los optimistas sostienen que el Banco Central regulará el mercado colocando Letras de Tesorería en australes al 15 por ciento anual, letras en dólares o vendiendo Bónex. Los pesimistas, denominados *macumberos* por la inagotable imaginación de algunos operadores, piensan que el Central tendrá que salir a vender dólares para tranquilizar a los más nerviosos.

De una u otra forma el BCRA podrá regular la liquidez del sistema, que por razones estacionales se agudiza en agosto. El dinero liberado por el medio aguinaldo vuelve a los bancos y a las empresas, que deben encontrarle un destino: depósitos a plazo fijo, dólares, letras u otro activo financiero. El escenario más pesimista se produciría si todo ese excedente se vuelca a la trinchera del billete verde.

Los analistas monetarios opinan que el excedente, en promedio, alcanzará los 100 millones de dólares, pero que si el Central no comienza a regular la liquidez en la primera quincena, el sobrante de australes puede saltar a 300 millones de dólares en la última parte del mes. En ese sentido, un elemento bien recibido por los operadores fue que el pago de la renta de los títulos públicos BOCE (38 millones de dólares) y BIC 5 (100 millones) se afrontó en más de un 50 por ciento con recursos de la Tesorería, sin acudir a la emisión monetaria. Según los financistas, sólo 60 millones de dólares del BIC 5 fueron asistidos con emisión.

Este es el panorama financiero del mes, pero el 8 de setiembre se acerca y los inversores deberán decidir si se suman a los operadores que se preparan para el sprint final o si confían en que la convertibilidad los llevará a la meta ganadora.



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	1,7	1,5
a 30 días	1,8	1,7
Caja de ahorro	1,4	1,3
Call money	2,3	2,0

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas



Dólar

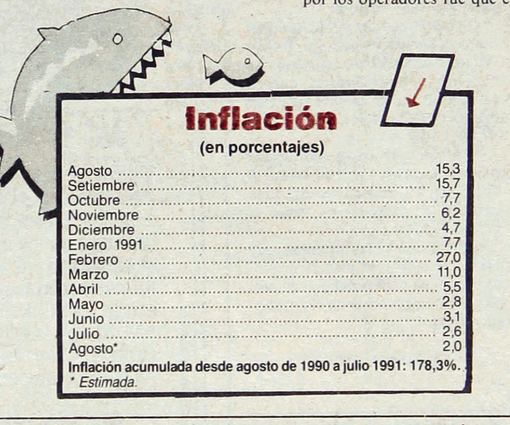
(Cotización en casas de cambio)

BAJA -0,45

Viernes anterior	**10.000**
LUNES	9980
MARTES	9980
MIERCOLES	9970
JUEVES	9960
VIERNES	9955

Acciones

	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 26/7	Viernes 2/8	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	24,40	24,80	1.6	4,2	226,3
Alpargatas	4,93	5,05	2,4	2,0	260,2
Astra	20,30	22,20	9,4	5,7	144,4
Atanor	5,60	5,80	3,6	6,4	176,2
Bagley	1,81	1,88	3,9	6,2	420,8
Celulosa	2,70	2,65	-1,9	3,5	117,2
Electroclor	12,80	12,90	0,8	4,9	142,8
Siderca	1,44	1,56	8,3	6,1	218,4
Banco Francés	7,15	7,30	2,1	1,7	314,6
Garovaglio	95,00	96,00	1,1	4,9	242,9
Indupa	3,35	3,63	8,4	5,5	177,2
Ipako	14,50	15,00	3,4	3,4	212,5
Ledesma	1,87	1,94	3,7	6,6	291,4
Molinos	4,70	5,08	8,1	9,2	329,8
Pérez Companc	5,98	6,25	4,5	4,5	268,5
Nobleza Piccardo	9,15	9,25	1,1	4,5	434,7
Renault	4,65	5,00	7,5	7,5	390,2
Promedio bursátil			**3,8**	**4,7**	**220,1**



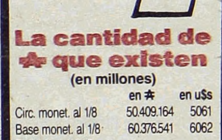
Inflación

(en porcentajes)

Agosto	15,3
Setiembre	15,7
Octubre	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero	27,0
Marzo	11,0
Abril	5,5
Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto*	2,0

Inflación acumulada desde agosto de 1990 a julio 1991: 178,3%.

* *Estimada.*



La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 1/8	50.409.164	5061
Base monet. al 1/8	60.376.541	6062
Depósitos al 31/7:		
Cuenta corriente	7.672.195	769
Caja de ahorro	7.304.729	733
Plazos fijos	17.334.305	1739

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

DOBLANDO LA CURVA

Las elecciones se acercan y los inversores apostarán a favor o en contra del plan a la hora de tomar la decisión de comprar dólares al Banco Central. Agosto no se presenta tan complicado como habían estimado los analistas. Si la autoridad monetaria acierta en la regulación de la liquidez del sistema, las turbulencias financieras sólo podrían aparecer en los últimos diez días del mes.

Los operadores de la City doblaron la última curva de la pista en la carrera financiera: algunos se preparan para el sprint final con una corrida cambiaria y otros caminan tranquilos hacia la bandera de llegada de la convertibilidad. El mes que acaba de comenzar tiene ingredientes para todos los gustos. Además de los tradicionales condimentos monetarios, se agrega el picante de ir palpitando el desenlace de las elecciones y de la inestabilidad política derivada del Narcogate.

Los inversores pueden estar seguros de que el dólar a 10.000 australes no se tocará hasta las elecciones, pero para después lo que predomina es la incertidumbre. Para tomar alguna decisión financiera la clave reside en la mayor o menor confianza que se le asigne a la fortaleza de Cavallo para mantener el actual esquema monetario-cambiario.

Mientras los analistas de la City elaboran teorías a favor o en contra de la convertibilidad, el escenario financiero de este mes no se presenta tan complicado. Si bien no predominará la tranquilidad, el mercado no se inundará de australes como habían estimado en su momento algunos gurúes.

En la primera quincena, el sistema estará en equilibrio, con tasas en el call oscilando entre 23 y 28 por ciento anual, el dólar chapoteando entre 9950 y 9990 australes y las acciones en alza. Para la segunda parte del mes los banqueros plantean una serie de dudas: la liquidez se hará presente en el mercado y el interrogante reside en saber qué dirección va a tomar.

En este punto las opiniones, nuevamente, aparecen divididas: los optimistas sostienen que el Banco Central regulará el mercado colocando Letras de Tesorería en australes al 15 por ciento anual, letras en dólares o vendiendo Bónex. Los pesimistas, denominados *macumberos* por la inagotable imaginación de algunos operadores, piensan que el Central tendrá que salir a vender dólares para tranquilizar a los más nerviosos.

De una u otra forma el BCRA podrá regular la liquidez del sistema, que por razones estacionales se agudiza en agosto. El dinero liberado por el medio aguinaldo vuelve a los bancos y a las empresas, que deben encontrarle un destino: depósitos a plazo fijo, dólares, letras u otro activo financiero. El escenario más pesimista se produciría si todo ese excedente se vuelca a la trinchera del billete verde.

Los analistas monetarios opinan que el excedente, en promedio, alcanzará los 100 millones de dólares, pero que si el Central no comienza a regular la liquidez en la primera quincena, el sobrante de australes puede saltar a 300 millones de dólares en la última parte del mes. En ese sentido, un elemento bien recibido por los operadores fue que el pago de la renta de los títulos públicos BOCE (38 millones de dólares) y BIC 5 (100 millones) se afrontó en más de un 50 por ciento con recursos de la Tesorería, sin acudir a la emisión monetaria. Según los financistas, sólo 60 millones de dólares del BIC 5 fueron asistidos con emisión.

Este es el panorama financiero del mes, pero el 8 de setiembre se acerca y los inversores deberán decidir si se suman a los operadores que se preparan para el sprint final o si confían en que la convertibilidad los llevará a la meta ganadora.



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	1,7	1,5
a 30 días	1,8	1,7
Caja de ahorro	1,4	1,3
Call money	2,3	2,0

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

Dólar

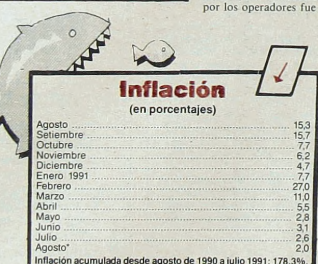
BAJA -0,45

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**10.000**
LUNES	9980
MARTES	9980
MIERCOLES	9970
JUEVES	9960
VIERNES	9955

Acciones

	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 26/7	Viernes 2/8	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	24,40	24,80	1,6	4,2	226,3
Alpargatas	4,93	5,05	2,4	2,0	260,2
Astra	20,30	22,20	9,4	5,7	144,4
Atanor	5,60	5,80	3,6	6,4	176,2
Bagley	1,81	1,88	3,9	6,2	420,8
Celulosa	2,70	2,65	-1,9	3,5	117,2
Electroclor	12,80	12,90	0,8	4,9	142,8
Siderca	1,44	1,56	8,3	6,1	218,4
Banco Francés	7,15	7,30	2,1	1,7	314,6
Garovaglio	95,00	96,00	1,1	4,9	242,9
Indupa	3,35	3,63	8,4	5,5	177,2
Ipako	14,50	15,00	3,4	3,4	212,5
Ledesma	1,87	1,94	3,7	6,6	291,4
Molinos	4,70	5,08	8,1	9,2	329,8
Pérez Companc	5,98	6,25	4,5	4,5	268,5
Nobleza Piccardo	9,15	9,25	1,1	4,5	434,7
Renault	4,65	5,00	7,5	7,5	390,2
Promedio bursátil			**3,8**	**4,7**	**220,1**



Inflación

(en porcentajes)

Agosto	15,3
Setiembre	15,7
Octubre	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero	27,0
Marzo	11,0
Abril	5,5
Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto*	2,0

Inflación acumulada desde agosto de 1990 a julio 1991: 178,3%.

* *Estimada.*



La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 1/8	50.409.164	5061
Base monet. al 1/8	60.376.541	6062
Depósitos al 31/7:		
Cuenta corriente	7.672.195	769
Caja de ahorro	7.304.729	733
Plazos fijos	17.334.305	1739

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

ME JUEGO

ADOLFO STURZENEGGER
Economista de la Consultora Econométrica

—*¿Cuáles son los dos principales interrogantes del Plan de Convertibilidad?*

—El primero es el nivel del tipo de cambio real. El programa comenzó sin margen y la inflación doméstica se ubicó por encima de la internacional. El otro gran interrogante es la posibilidad de lograr la consolidación fiscal del Estado. Si bien la evolución de las cuentas públicas es muy buena, aún no se alcanzó el superávit operativo necesario para salir de la insolvencia.

—*¿En qué porcentaje está atrasado el dólar?*

—No es sencillo medir el grado de atraso. El tipo de cambio de hoy equivalente al promedio de 1980 (tablita de Martínez de Hoz) sería de 7500 australes, pero respecto al que prevaleció al comienzo del Plan Austral sería de 17.000. Es difícil establecer un porcentaje determinado para medir el atraso cambiario. En términos de crecimiento económico sería mejor un tipo de cambio real más alto. El problema es encontrar la forma de mejorarlo.

—*¿Cuáles serían las alternativas?*

—Mantener firme el esquema de convertibilidad y esperar que con la apertura de la economía, los cambios estructurales, la racionalización del Estado y el incremento de la productividad mejorará el tipo de cambio real. Ese es el camino más largo y que tiene la ventaja de mantener una economía estable. La otra vía sería la del crawling-peg sin descuidar la relación de convertibilidad. Esta alternativa es más rápida, pero posee la desventaja de que la economía sería menos estable en relación a la tasa de inflación. Creo que se debe insistir con el primer esquema.

—*Frente a ese panorama, ¿qué debería hacer el inversor?*

—Si la inflación continúa en baja, la recaudación fiscal en alza y, según las encuestas, no se vislumbra una derrota del partido oficial, aconsejaría tomar decisiones considerando que lo más probable es que se mantengan después de las elecciones los lineamientos básicos del plan de convertibilidad.

Bónex

Serie	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 26/7	Viernes 2/8	Semanal	Mensual	Anual
1982	973.000	965.000	-0,8	0,1	87,2
1984	900.000	890.000	-1,1	-0,7	107,5
1987	867.000	864.000	-0,4	0,4	144,9
1989	670.000	667.000	-0,5	-0,2	116,2

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 26/7	Viernes 2/8	Semanal	Mensual	Anual
1982	97,0	97,2	0,2	0,1	9,4
1984	89,7	89,8	0,1	-0,4	18,2
1987	86,4	86,6	0,2	1,1	36,1
1989	67,0	67,0	0,0	0,0	21,5

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

Los papeles empresarios subieron 4,7 por ciento con un volumen de 27,8 millones de dólares. Se destacaron Astra con una suba del 9,4 por ciento; Indupa, 8,4; Siderca, 8,3 y Molinos con una alza del 8,1 por ciento. La acción vedette del mes pasado fue Comercial del Plata, al acumular una ganancia del 20,2 por ciento. Las cuatro series de Bónex tuvieron un comportamiento estable, destacándose la '82 y '87 con subas del 0,21 y 0,23 por ciento, respectivamente.

Acciones-Títulos

El billete verde y las tasas comenzaron un lento repliegue en la semana. En un mercado financiero en calma, el dólar cerró el viernes a 9955 australes y la tasa en el call se ubicó en el 24 por ciento anual (2 puntos mensuales). Contra todos los pronósticos de los gurúes de la City, la posición de los bancos en agosto no comenzó muy holgada, lo que los obligó a solicitar pases al Banco Central. Los ahorristas obtuvieron 1,5 por ciento mensual por colocaciones a siete días.

LADRILLOS SON LOS LADRILLOS

La caída en la tasa de inflación reanimó un poco la construcción de edificios de departamentos modestos que se venden en cuotas a largo plazo. Por 150 dólares mensuales se consigue un cuatro ambientes.

(Por Mariana Bonadies) Desde que el respaldo oficial a la construcción se redujo al financiamiento que otorga el Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI) y se bajaron las persianas del Banco Hipotecario Nacional, la posibilidad de acceder al techo propio en varias cuotas quedó en manos de las empresas constructoras, que se lanzaron con líneas de crédito a largo plazo. Esta modalidad, que se había esfumado del país desde fines de la década del setenta, surge nuevamente impulsada por las promesas de estabilidad del ministro Cavallo y la ausencia de alternativas tentadoras en las pizarras de la City.

Cada empresa vende a su manera y según normas de contratos particulares. No obstante, los planes que se promocionan apuntan a dos sectores del mercado diferentes. Por un lado están los que ofrecen las constructoras como Almagro o Siur, que mediante el pago de 150 a 200 cuotas en dólares, entregan departamentos de 1 a 3 ambientes en Barracas, la Boca, San Telmo u otros barrios periféricos. Tienen como mínimo entre 60 y 70 metros cuadrados y en el mejor de los casos no superan los 300 metros. En general, se trata de unidades que no cuentan con revestimientos, ni azulejos, ni sanitarios u otro tipo de artefactos. Sólo techos, paredes y vidrios.

En la vereda de enfrente, inmobiliarias de Barrio Norte, Palermo y Belgrano ofrecen financiación a cuatro años, para pisos o semipisos a todo trapo, cuyo valor puede oscilar entre 25.000 y 500.000 dólares, que más allá de estar terminados, cuentan con chiches tales como piscina, sauna, cancha de tenis y servicio de vigilancia incluidos.

Claro que ambas propuestas están dirigidas a resolver distintos tipos de necesidades. El ingeniero Carlos Cheein, presidente de la comisión de vivienda de la Cámara Argentina de la Construcción, señala: "En la Argentina hay 9 millones de viviendas construidas, de las cuales 3 millones cumplieron su ciclo de vida útil o están en estado precario, y se necesitan otros 3 millones más para superar el déficit habitacional. Evidentemente, los planes de unidades más chicas ayudan a atenuar esa carencia, ya sea porque son para gente que puede acceder a comprarlos o porque van a ser puestos en alquiler por sus propietarios".

Ese déficit habitacional se ve reflejado en la caída generalizada de todo el sector de la construcción. Según los datos que aporta el Consejo Técnico de Inversiones, la participación en el Producto Bruto que en 1977 era del 7 por ciento, en 1990 cayó al 5,5 por ciento. A la vez, 850.000 trabajadores del gremio perdieron su puesto en los últimos 4 años y más del 60 por ciento de los arquitectos e ingenieros del país se vieron obligados a cosas tales como sacar el registro de conductor de taxis.

Pero esa mala racha no golpeó por igual en todas las puertas. Durante el año pasado la escasa actividad del sector se concentró en emprendimientos de particulares, que levantaron pisos y casas de grandes dimensiones en zonas residenciales y elevaron el número de countries de los alrededores de la Capital Federal. En el sector comercial, los tantos se anotaron en el rubro de los shoppings: en los últimos 3 años se inauguraron 8 y se invirtieron más de 250 millones de dólares.

Por todo esto se entiende que los empresarios inmobiliarios tengan cierta cautela frente al resurgimiento de estas líneas de crédito, que no se animan a calificar como de reactivación. Desde la Cámara de la Construcción señalan que "el plan de Cavallo recién cumplió seis meses y si bien las cosas marchan, cuesta recuperar del todo la confianza", al tiempo que recuerdan con melancolía los avisos que llenaban las páginas de clasificados a mediados de la década del setenta, promocionando infinidad de planos y planes de vivienda.

El sueño del techo propio

Una de las empresas que más ruido hizo desde que surgieron estos planes es Almagro Construcciones, que cuenta con el aval de más de 20 años en el mercado y cerca de 60 edificios entregados en toda la Capital. Desde hace 4 meses y ante los primeros vientos de estabilidad comenzaron a publicitar nuevamente —no lo hacían desde 1985— planes de 200 cuotas que, según el caso, oscilan entre los 80 y los 95 dólares —de un ambiente interno o al frente, respectivamente— y 138 a 150 dólares los de un comedor y dos dormitorios.

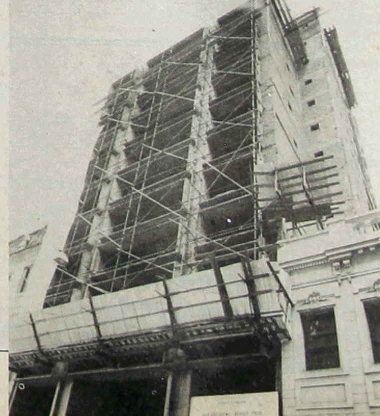
Esas propuestas hicieron que durante las primeras semanas se formaran colas interminables frente a las puertas de la casa central, ubicada justo bajo un edificio que la empresa entregará en pocos meses. "En la actualidad —comenta el jefe de ventas, Carlos Benítez— atendemos a unas 80 personas por día, y de ésas el 10 por ciento firma su boleto."

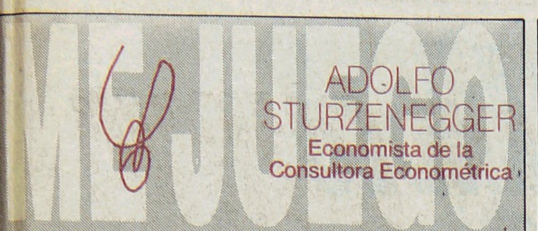
Pese a la existencia de una cláusula que regula las cuotas al 40 por ciento del salario de un oficial albañil de la construcción, que evitaría posibles sogas al cuello de los que suscribieron el plan en el caso de reincidir las trepadas de la moneda verde, Benítez comenta que la gente no supera del todo la desconfianza. "Es lógico —dice—, ya que el 70 por ciento de los que vienen sufrió malas experiencias con alguna financiera."

El arquitecto López del Monte, a cargo de la dirección técnica de la empresa, cuenta que "en general se acercan parejas y matrimonios donde trabajan los dos y quieren liberarse definitivamente del tema de los alquileres. Por eso, para acortar plazos y abaratar costos, se entregan los departamentos sin los revestimientos.

Claro que no sólo las parejas están interesadas en el tema. Benítez señala que "es también una opción para los inversores. A veces vienen tipos que compran de a 3 departamentos".

Con entregas estimadas entre 12 meses y 2 años, con las distintas formas de pago en el momento de firmar el boleto, con sanitarios o sin ellos, la venta de departamentos en cuotas viene a solucionar dos problemas al mismo tiempo. Por un lado, el de los que pese a todo no abandonan la idea de tener su título de propiedad y, por el otro, el de los inversores que cambiaron la bicicleta por unos cuantos ladrillos.





ADOLFO STURZENEGGER
Economista de la Consultora Econométrica

—¿Cuáles son los dos principales interrogantes del Plan de Convertibilidad?

—El primero es el nivel del tipo de cambio real. El programa comenzó sin margen y la inflación doméstica se ubicó por encima de la internacional. El otro gran interrogante es la posibilidad de lograr la consolidación fiscal del Estado. Si bien la evolución de las cuentas públicas es muy buena, aún no se alcanzó el superávit operativo necesario para salir de la insolvencia.

—¿En qué porcentaje está atrasado el dólar?

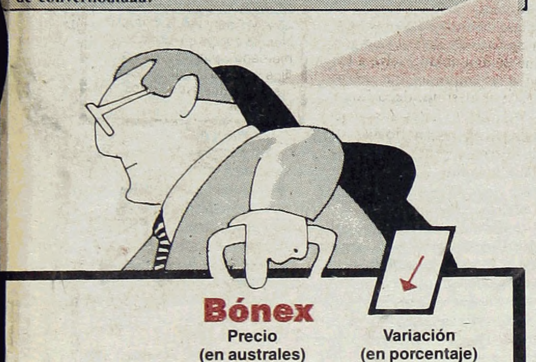
—No es sencillo medir el grado de atraso. El tipo de cambio de hoy equivalente al promedio de 1980 (tablita de Martínez de Hoz) sería de 7500 australes, pero respecto al que prevaleció al comienzo del Plan Austral sería de 17.000. Es difícil establecer un porcentaje determinado para medir el atraso cambiario. En términos de crecimiento económico sería mejor un tipo de cambio real más alto. El problema es encontrar la forma de mejorarlo.

—¿Cuáles serían las alternativas?

—Mantener firme el esquema de convertibilidad y esperar que con la apertura de la economía, los cambios estructurales, la racionalización del Estado y el incremento de la productividad mejorará el tipo de cambio real. Ese es el camino más largo y que tiene la ventaja de mantener una economía estable. La otra vía sería la del crawling-peg sin descuidar la relación de convertibilidad. Esta alternativa es más rápida, pero posee la desventaja de que la economía sería menos estable en relación a la tasa de inflación. Creo que se debe insistir con el primer esquema.

—Frente a ese panorama, ¿qué debería hacer el inversor?

—Si la inflación continúa en baja, la recaudación fiscal en alza y, según las encuestas, no se vislumbra una derrota del partido oficial, aconsejaría tomar decisiones considerando que lo más probable es que se mantengan después de las elecciones los lineamientos básicos del plan de convertibilidad.



Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 26/7	Viernes 2/8	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1982	973.000	965.000	-0,8	0,1	87,2
1984	900.000	890.000	-1,1	-0,7	107,5
1987	867.000	864.000	-0,4	0,4	144,9
1989	670.000	667.000	-0,5	-0,2	116,2

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 26/7	Viernes 2/8	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1982	97,0	97,2	0,2	0,1	9,4
1984	89,7	89,8	0,1	-0,4	18,2
1987	86,4	86,6	0,2	1,1	36,1
1989	67,0	67,0	0,0	0,0	21,5

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

Los papeles empresarios subieron 4,7 por ciento con un volumen de 27,8 millones de dólares. Se destacaron Astra con una suba del ,4 por ciento; Indupa, 8,4; Siderca, ,3 y Molinos con una alza del 8,1 por ciento. La acción vedette del mes pasado fue Comercial del Plata, al acumular una ganancia del 20,2 por ciento. Las cuatro series de Bónex tuvieron un comportamiento estable, destacándose la '82 y '87 con subas del 0,21 y 0,23 por ciento, respectivamente.

Acciones-Títulos

El billete verde y las tasas comenzaron un lento repliegue en la semana. En un mercado financiero en calma, el dólar cerró el viernes a 9955 australes y la tasa en el call se ubicó en el 24 por ciento anual (2 puntos mensuales). Contra todos los pronósticos de los gurúes de la City, la posición de los bancos en agosto no comenzó muy holgada, lo que los obligó a solicitar pases al Banco Central. Los ahorristas obtuvieron 1,5 por ciento mensual por colocaciones a siete días.

LADRILLOS SON LOS LADRILLOS

La caída en la tasa de inflación reanimó un poco la construcción de edificios de departamentos modestos que se venden en cuotas a largo plazo. Por 150 dólares mensuales se consigue un cuatro ambientes.

(Por Mariana Bonadies) Desde que el respaldo oficial a la construcción se redujo al financiamiento que otorga el Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI) y se bajaron las persianas del Banco Hipotecario Nacional, la posibilidad de acceder al techo propio en varias cuotas quedó en manos de las empresas constructoras, que se lanzaron con líneas de crédito a largo plazo. Esta modalidad, que se había esfumado del país desde fines de la década del setenta, surge nuevamente impulsada por las promesas de estabilidad del ministro Cavallo y la ausencia de alternativas tentadoras en las pizarras de la City.

Cada empresa vende a su manera y según normas de contratos particulares. No obstante, los planes que se promocionan apuntan a dos sectores del mercado diferentes. Por un lado están los que ofrecen las constructoras como Almagro o Siur, que mediante el pago de 150 a 200 cuotas en dólares, entregan departamentos de 1 a 3 ambientes en Barracas, la Boca, San Telmo u otros barrios periféricos. Tienen como mínimo entre 60 y 70 metros cuadrados y en el mejor de los casos no superan los 300 metros. En general, se trata de unidades que no cuentan con revestimientos, ni azulejos, ni sanitarios u otro tipo de artefactos. Sólo techos, paredes y vidrios.

En la vereda de enfrente, inmobiliarias de Barrio Norte, Palermo y Belgrano ofrecen financiación a cuatro años, para pisos o semipisos a todo trapo, cuyo valor puede oscilar entre 25.000 y 500.000 dólares, que más allá de estar terminados, cuentan con chiches tales como piscina, sauna, cancha de tenis y servicio de vigilancia incluidos.

Claro que ambas propuestas están dirigidas a resolver distintos tipos de necesidades. El ingeniero Carlos Cheein, presidente de la comisión de vivienda de la Cámara Argentina de la Construcción, señala: "En la Argentina hay 9 millones de viviendas construidas, de las cuales 3 millones cumplieron su ciclo de vida útil o están en estado precario, y se necesitan otros 3 millones más para superar el déficit habitacional. Evidentemente, los planes de unidades más chicas ayudan a atenuar esa carencia, ya sea porque son para gente que puede acceder a comprarlos o porque van a ser puestos en alquiler por sus propietarios".

Ese déficit habitacional se ve reflejado en la caída generalizada de todo el sector de la construcción. Según los datos que aporta el Consejo Técnico de Inversiones, la participación en el Producto Bruto que en 1977 era del 7 por ciento, en 1990 cayó al 5,5 por ciento. A la vez, 850.000 trabajadores del gremio perdieron su puesto en los últimos 4 años y más del 60 por ciento de los arquitectos e ingenieros del país se vieron obligados a cosas tales como sacar el registro de conductor de taxis.

Pero esa mala racha no golpeó por igual en todas las puertas. Durante el año pasado la escasa actividad del sector se concentró en emprendimientos de particulares, que levantaron pisos y casas de grandes dimensiones en zonas residenciales y elevaron el número de countries de los alrededores de la Capital Federal. En el sector comercial, los tantos se anotaron en el rubro de los shoppings: en los últimos 3 años se inauguraron 8 y se invirtieron más de 250 millones de dólares.

Por todo esto se entiende que los empresarios inmobiliarios tengan cierta cautela frente al resurgimiento de estas líneas de crédito, que no se animan a calificar como de reactivación. Desde la Cámara de la Construcción señalan que "el plan de Cavallo recién cumplió seis meses y si bien las cosas marchan, cuesta recuperar del todo la confianza", al tiempo que recuerdan con melancolía los avisos que llenaban las páginas de clasificados a mediados de la década del setenta, promocionando infinidad de planos y planes de vivienda.

El sueño del techo propio

Una de las empresas que más ruido hizo desde que surgieron estos planes es Almagro Construcciones, que cuenta con el aval de más de 20 años en el mercado y cerca de 60 edificios entregados en toda la Capital. Desde hace 4 meses y ante los primeros vientos de estabilidad comenzaron a publicitar nuevamente —no lo hacían desde 1985— planes de 200 cuotas que, según el caso, oscilan entre los 80 y los 95 dólares —de un ambiente interno o al frente, respectivamente— y 138 a 150 dólares los de un comedor y dos dormitorios.

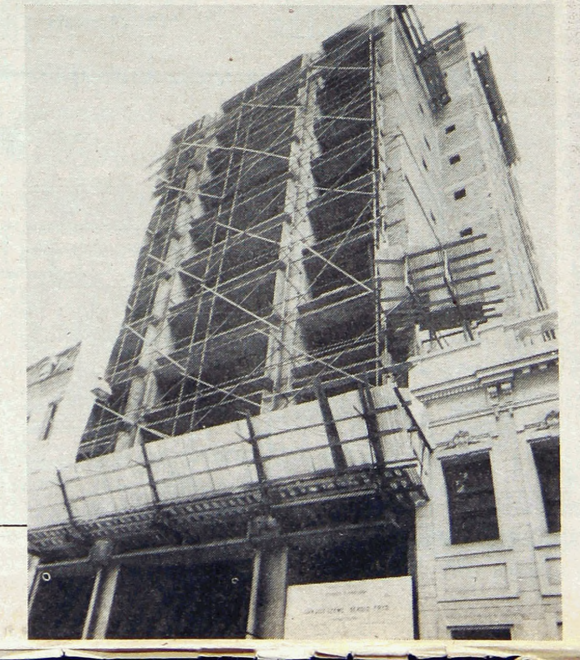
Esas propuestas hicieron que durante las primeras semanas se formaran colas interminables frente a las puertas de la casa central, ubicada justo bajo un edificio que la empresa entregará en pocos meses. "En la actualidad —comenta el jefe de ventas, Carlos Benítez— atendemos a unas 80 personas por día, y de ésas el 10 por ciento firma su boleto."

Pese a la existencia de una cláusula que regula las cuotas al 40 por ciento del salario de un oficial albañil de la construcción, que evitaría posibles sogas al cuello de los que suscribieron el plan en el caso de reincidir las trepadas de la moneda verde, Benítez comenta que la gente no supera del todo la desconfianza. "Es lógico —dice—, ya que el 70 por ciento de los que vienen sufrió malas experiencias con alguna financiera."

El arquitecto López del Monte, a cargo de la dirección técnica de la empresa, cuenta que "en general se acercan parejas y matrimonios donde trabajan los dos y quieren liberarse definitivamente del tema de los alquileres. Por eso, para acortar plazos y abaratar costos, se entregan los departamentos sin los revestimientos".

Claro que no sólo las parejas están interesadas en el tema. Benítez señala que "es también una opción para los inversores. A veces vienen tipos que compran de a 3 departamentos".

Con entregas estimadas entre 12 meses y 2 años, con las distintas formas de pago en el momento de firmar el boleto, con sanitarios o sin ellos, la venta de departamentos en cuotas viene a solucionar dos problemas al mismo tiempo. Por un lado, el de los que pese a todo no abandonan la idea de tener su título de propiedad y, por el otro, el de los inversores que cambiaron la bicicleta por unos cuantos ladrillos.



CIUDAD

Varios de los más importantes grupos económicos se presentarán a la licitación de los cinco lotes que venderá la Corporación Puerto Madero. El precio base de cada uno es 1,7 millones de dólares.

LOS GRANDES CAMINO AL PUERTO

(Por A.Z.) Nada menos que las constructoras Roggio, Maronese y Kocourek, los grupos económicos Soldati, Pérez Companc y Macri, los bancos Galicia y Nazionale del Lavoro y el inversor Kafif —el mismo que está construyendo la impresionante torre de 50 pisos en Oro y Cerviño— están estudiando lo que promete ser un atractivo negocio urbanístico e inmobiliario: la venta de cinco galpones ubicados en Puerto Madero. El precio base para cada lote de 16.000 metros cuadrados es, en promedio, de 1,7 millón de dólares, y la inversión prevista para el reciclaje del área alcanza a los 25 millones de dólares.

La Corporación Puerto Madero es el vendedor y ya recibió más de 60 consultas en la primera semana de oferta de los pliegos de licitación de los antiguos galpones. La Corporación es una empresa mixta entre la Municipalidad de Buenos Aires y el Estado nacional, que nació en noviembre de 1989, recibiendo el dominio de las tierras del Puerto Madero de la Administración General de Puertos.

La venta de los cinco predios (en cada uno hay un enorme galpón de ladrillos rojos construido a fines del siglo pasado en base a un marcado estilo inglés) es la primera etapa del ambicioso proyecto de reconversión urbanística. El Concejo Deliberante autorizó la venta de ese sector del puerto, postergando el resto hasta que se defina el plan de desarrollo global para el sector. Para ello la Municipalidad resolvió encomendar a la Sociedad Central de Arquitectura la organización de un concurso nacional de ideas.

En ese concurso participarán arquitectos que deberán presentar proyectos con factibilidad económica, y habrá tres premios de 40.000 dólares. "El proyecto tendrá que ser viable en función del valor tierra. El diseñador no puede dejar de lado que la infraestructura deberá redituar en función de la inversión", explicó el director de la Corporación, Eduardo Giana.

El funcionario detalló el ranking de interesados en la primera venta de galpones, que si no se produce algún retraso, serán entregados en noviembre: 1°) estudios de arquitectura; 2°) empresas constructoras; 3°) bancos; 4°) inversores inmobiliarios y 5°) inversores extranjeros (españoles, franceses, americanos y canadienses). El pago será en efectivo —no se aceptarán títulos de la deuda externa— a cinco años de plazo, con un interés a tasa LIBOR. "Priorizamos la inversión prometida y el proyecto sobre el precio", aclaró Giana.

En la selección de las propuestas se asignará un puntaje de 50 a los antecedentes empresarios y al proyecto, 35 a la calidad y tiempo de obra y 15 al precio del galpón. Los inversores se comprometerán a preservar la fachada exterior de los galpones, que fueron declarados patrimonio arquitectónico de la ciudad, y según estiman las autoridades de la Corporación, se destinarán a comercios, hoteles, viviendas, lofts y oficinas.

Los galpones son viejos depósitos de ladrillo a la vista, ubicados al este de los diques 1, 2, 3 y 4 del Puerto Madero, y a principios de este siglo sirvieron como depósitos de carga general. Hace 30 años se dejaron de usar debido a la inutilización de los diques por el aumento en el tamaño de los buques, que impide el acceso por los canales y, además, por el reemplazo de la carga general en galpones por los containers.

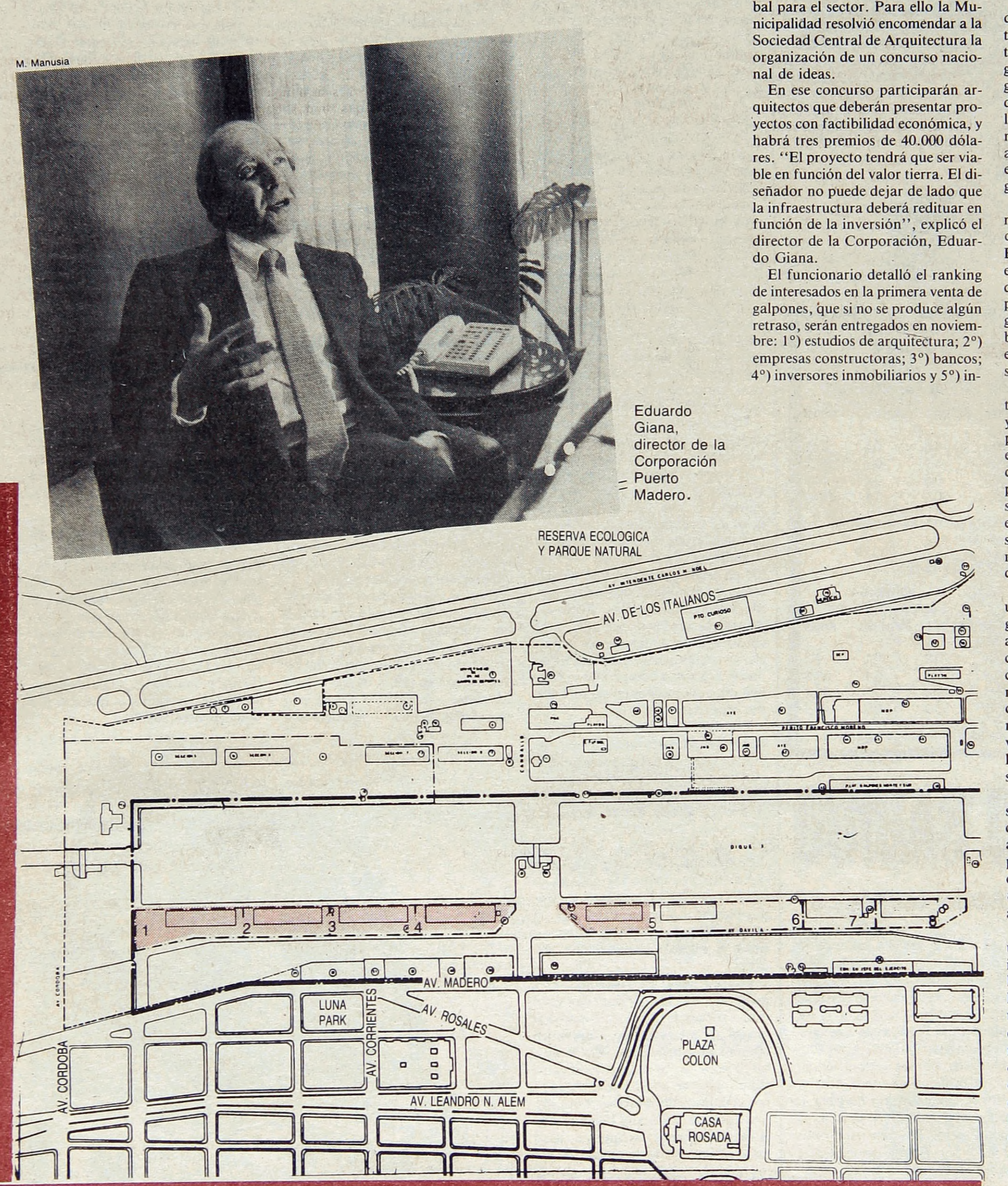
La Corporación realizará las tareas necesarias para dotar al sector de la infraestructura básica de servicios. Esa inversión oficial será licitada y ejecutada dentro del plazo estipulado para la conclusión de las obras por parte de los compradores de los galpones. Lo recaudado por la subasta de los lotes será reinvertido por el ente público en el desarrollo del sector.

"No vamos a vender nada si detrás de la propuesta no existe un proyecto con un plazo determinado", puntualizó Giana. De esa forma se evitará que el reciclaje de Puerto Madero se convierta en un "negocio especulativo con la tierra", agregó. La subasta de los galpones se hará en etapas según el interés de los inversores, y los tres lotes restantes que no entraron en esta licitación se venderán en noviembre.

La elección de los galpones fue una decisión meramente de estrategia comercial: "Son los lugares más atractivos para la inversión en la construcción de hoteles, comercios o centros de exposición", explicó Giana. Los diques que se encuentran dentro del perímetro de los lotes serán convertidos en marinas deportivas y la Corporación construirá muelles que serán entregados en concesión al sector privado.

Considerando quiénes son los que se anotaron en la primera fila para quedarse con los galpones, se puede anticipar que habrá una dura competencia para adueñarse de una porción de terreno olvidada, pero muy atractiva por su ubicación cercana al microcentro.

Las nuevas construcciones tendrán un destinatario directo: el sector de ingresos medio y alto. Pero Giana relativizó la exclusividad que tendrían los predios: "no van a ser countries", advirtió. "El perfil de las construcciones será medio-alto, pero con recreación popular", sentenció. Y puso como ejemplo lo que sucede en la zona de avenida Libertador, una de las más caras de la Capital, que está rodeada por los bosques de Palermo, uno de los sitios más concurridos por los habitantes de la ciudad.



M. Manusia

Eduardo Giana, director de la Corporación Puerto Madero.

JUNTANDO CON PALA

Ganancias, en millones de dólares

1	Royal Dutch Shell	6530
2	IBM	6020
3	Exxon	5010
4	General Electric	4300
5	British Telecom	3560
6	Philip Morris	3540
7	Toyota Motor	3190
8	British Petroleum	2870
9	AY&T	2740
10	Du Pont	2310
11	Chevron	2160
12	Nomura Securities	2000
13	Unilever	1980
14	Mobil	1930
15	Amoco	1910

LAS MAS VENDEDORAS

En billones de dólares

1	C. Itoh	152.000
2	Mitsui	150.800
3	Sumitomo	144.900
4	Mitshubishi	142.800
5	Marubeni	141.600
6	Exxon*	116.000
7	Nissho Iwai	111.800
8	General Motors	107.000
9	Royal Dutch Shell	106.500
10	Ford Motor	97.700
11	IBM	69.000
12	Toyota Motor	66.600
13	Mobil*	64.500
14	General Electric	58.400
15	British Petroleum	56.500

* Impuestos incluidos

RANKING POR PAISES

Composición nacional con las mil mayores empresas

	Valor de mercado*	Retorno de la acción**
1. Estados Unidos	2.599,3	19,1
2. Japón	2.346,6	8,6
3. Gran Bretaña	614,9	20,2
4. Alemania	248,6	13,7
5. Francia	183,8	15,5
6. Canadá	119,3	10,0
7. Suiza	102,2	9,3
8. Holanda	94,1	38,9
9. Italia	84,2	12,8
10. Suecia	68,7	14,4

* En miles de millones de dólares.
** En porcentajes
Fuente: Morgan Stanley Capital International Inc.



Empresas

MIL EN LA CIMA

En medio de los drásticos cambios económicos del último año, las compañías estadounidenses se sostuvieron mejor que las japonesas y europeas.

Los últimos meses fueron un tiempo de turbulencias. La invasión a Kuwait, la guerra del Golfo Pérsico, la reunificación de las dos Alemanias, el paulatino tránsito del Este europeo y la Unión Soviética al capitalismo. Del optimismo al receso y a la posterior recuperación, los mercados monetarios y de acciones se asemejaron a montañas rusas. Como signo de la época, el valor total de las mil mayores empresas del mundo cayó ligeramente, un 0,2 por ciento en el último año, con lo que hoy totalizan 6,72 billones de dólares.

El informe recientemente publicado por *Business Week*, el más popular semanario estadounidense de negocios, advierte un parcial retroceso japonés, ya que las compañías de ese origen fueron las que más nítidamente perdieron posiciones con respecto al ranking anterior. Pero a modo de compensación se observa un raudo avance de firmas que se mueven en las ramas más dinámicas, lo que hace prever que los nipones se preparan otra vez para el gran salto. En tanto, las empresas europeas continúan su propia reconversión a la espera de mejores condiciones para equipararse a sus competidores.

Compilada por la Morgan Stanley Capital International Inc., de Ginebra, Suiza, la lista monitorea la performance de 2500 corporaciones en 23 países con mercados desarrollados. Los ranking del tipo país por país acompañan las nóminas principales, lanzando luces sobre las tendencias nacionales. Adicionalmente, la Compustat Services Inc., de la Standard & Poor's, proveyó datos referidos a las firmas norteamericanas. Todo ello, con datos al 31 de mayo.

Para mencionar las razones del retroceso japonés el informe destaca que la capitalización total del mercado de Tokio cayó por debajo de los niveles de Nueva York, por primera vez desde que se inició la encuesta, como resultado de una caída promedio del 22 por ciento en las acciones, de acuerdo con el índice Nikkei. Es sabido que las finanzas perdieron vuelo en el archipiélago oriental luego de los escándalos que envolvieron a las corredoras Nomura Securities y Nikko Securities.

Las formas estadounidenses, en tanto, mostraron inversiones mucho mejores este año y ocuparon los 15 primeros lugares en el ranking de los ganadores en precios de las acciones. A fines de mayo, el Dow Jones estaba 15 por ciento por encima del inicio del año. Un ejemplo del repunte es el de Philip Morris, que se estableció entre las 10 que encabezan la lista de mayores lucros, mientras la Exxon subió al tercer puesto global.

Aunque la IBM debió resignar el liderazgo en favor de la Shell, más abajo en el ranking se ven movimientos alentadores para las compañías estadounidenses. Las farmacéuticas, por ejemplo, depararon grandes ganancias para sus inversores, a pesar de la existencia de indicadores de problemas para el futuro. En tanto, la comercial Wal-Mart Stores pasó a valer más que la Toyota Motor Corp., y toda una serie de nuevas empresas consiguió ser incluida en el ranking, desde la Amgen Inc., dedicada a la biotecnología, hasta la fabricante de cosméticos Avon Products.

La intensa competencia mundial y la recesión representaron un duro golpe para las firmas europeas "blue chips". Las principales compañías francesas fueron las que más sufrieron: crónicamente subcapitalizadas debieron elevar su endeudamiento después de una onda de adquisiciones en Estados Unidos. La fabricante de vidrios Saint Gobain registró un perjuicio del 27 por ciento en desmedro de sus inversores; el grupo Paribas perdió un 30 por ciento y la fabricante de neumáticos Michelin fue totalmente excluida de la lista luego de haber acumulado importantes quebrantos el año pasado.

Por su parte, las compañías alemanas tuvieron desempeños prácticamente neutros. Pero como disponen de mucho dinero y el apoyo de fuertes bancos, tan pronto como disminuyan los problemas provocados por la unificación deberían registrar un avance considerable. Es destacable, de todos modos, la mala performance de la automovilística Volkswagen que perdió en 1990 el 36 por ciento de su valor, a medida que las ventas de automóviles disminuyeron en Europa y Estados Unidos. La depresión del sector también arrastró a la italiana Fiat.

En el caso de Gran Bretaña, la recesión pudo ser parcialmente compensada por la fortaleza del mercado de capitales. Firmas como la Grand Metropolitan, la Guiness y la comercial Kingfisher —propietaria de la red Woolworth— consiguieron fuertes repuntes.

Pero lo que se advierte detrás de las líderes es un intenso movimiento ascedente de los japoneses, basadas en el dinamismo de su mercado interno. La Daifuku Co., una fabricante de equipos de automación que creció el año pasado un 35 por ciento y logró ser incluida por primera vez en la lista de la Morgan Stanley, es un ejemplo. Otra empresa con excelentes perspectivas es la Nihon Unisys Ltd., joint venture de la comercializadora Mitsui & Co. y la fabricante de computadoras Unisys Corp., que realiza todos sus negocios dentro de Japón, aunque en 1990 los resultados no hayan sido promisorios. Otra firma en ascenso es la Sega Enterprises, fabricantes de videogames que también ingresó por primera vez al ranking tras incrementar en 161 por ciento el valor de sus acciones. Un proceso similar al que experimenta la Nintendo Co.

El próximo listado es poco previsible aún. Queda por ver el grado de velocidad de la recuperación económica estadounidense, la extensión de la crisis soviética y de los países de Europa Oriental, el fin de los tironeos sobre la liberalización (o la mantención del proteccionismo) en el comercio internacional; la marcha de la CEE hacia su mercado único, y la reactivación selectiva en los países en desarrollo. Navegar en esas turbulencias será para pocos.

PERIPLO

Ricos. La renta líquida del uno por ciento de los norteamericanos más ricos pasó a ser más del doble en la última década; la clase media ganó muy poco; y las personas de baja renta quedaron aun más pobres, según un informe basado en datos de la Oficina de Presupuesto del Congreso de EE.UU. El trabajo del Centro de Políticas Prioritarias del Presupuesto (un grupo de fines no lucrativos que analiza cuestiones que afectan a las personas pobres) fue divulgado esta semana en Washington. El estudio dice que entre 1977 y 1988, la renta familiar líquida del uno por ciento de los más ricos aumentó un 122 por ciento (descontada la inflación). Mientras, la porción distribuida entre el 10 por ciento de los más pobres cayó un 10 por ciento y la clase media se benefició con una suba de apenas 4 por ciento.

Disparidad. Como resultado, dice el informe, en 1988 la renta total del uno por ciento de los norteamericanos más ricos alcanzó casi el mismo valor de la renta combinada del 40 por ciento de los estadounidenses que están en la base de la pirámide. Dicho en términos de población, 2,5 millones de habitantes tuvieron una renta igual a la de los 100 millones más pobres. Pero no siempre fue así, según el estudio. En 1977 la renta total líquida de este último grupo era más del doble de lo que le correspondía al uno por ciento de los privilegiados. La entidad sostuvo que gran parte del aumento en la disparidad de la renta obedece a que se multiplicaron los márgenes por venta de acciones y propiedades y las ganancias de los dueños de capitales. Asimismo, contribuyeron los cambios en la política impositiva, ya que la proporción de ricos que pagan impuestos a la renta disminuyó en un 18 por ciento en los últimos quince años.

Movilidad. "Si en 1992 el uno por ciento de los más ricos pagase el mismo porcentaje de impuesto a la renta que en 1977, debería desembolsar más de 42 mil millones de dólares adicionales", dice el informe. El Centro de Políticas Prioritarias también constató que la distribución de la renta en EE.UU. es más desigual que en los demás países industrializados y cita un estudio internacional según el cual la tasa de pobreza infantil norteamericana es cuatro veces más alta que el promedio del resto de las naciones. Simultáneamente con el trabajo de la entidad apareció en Nueva York un libro de Kevin Phillips, antiguo teórico del Partido Republicano que hoy critica la política del gobierno de Ronald Reagan por permitir que los ricos se tornasen más ricos en los '80, mientras amplios sectores de la población sufrieron una "movilidad hacia abajo".



ENFOQUE

POR MARCELO ZLOTOGWIAZDA

Cuando el jueves último Israel Mahler se enteró de que en Rosario habían muerto cuatro personas a causa del frío, seguramente no se sorprendió. Dos días antes, el titular de la Unión Industrial Argentina había estado en la ciudad que alguna vez fue el centro de uno de los más prósperos polos de desarrollo industrial del país y tuvo oportunidad de ver en vivo y en directo la profundización de la crisis económica de la región y sus derivaciones sociales. Al pie del avión que lo traía de regreso contó que "el gerente de Santa Clara (la aceitera que compró Bunge & Born hace nueve meses) me dijo que las ventas actuales en el mercado interno del aceite de menor calidad son un 50 por ciento más bajas que en mayo". Además de escuchar por boca de los empresarios de la zona que "el grado de utilización promedio de la capacidad productiva industrial de la provincia de Santa Fe es del 60 por ciento", Mahler pasó por el borde de las interminables villas miseria que proliferan en los alrededores de Rosario, se cruzó en el centro de la ciudad con algunos de los integrantes del ejército de grandes y chicos que hacen de la limosna su sustento, y vio cómo el Frigorífico Paladini está custodiado por otro ejército —esta vez no tan numeroso pero vestido de verde oliva, con botas y fuertemente armado— que no abandona ese puesto desde que en 1989 fue convocado para disuadir a los que pretendian saquear el establecimiento.

Rosario y sus adyacencias aparecen como el laboratorio económico-social más fidedigno de lo que ocurre a nivel nacional. Aparte de la marginalidad y la recesión, ahí también se experimenta con la concentración económica propia de los tiempos de ajuste. Al ejemplo ya mencionado de Bunge & Born, que con la adquisición de Santa Clara consolidó aún más su oligopolio en el rubro aceites para consumo doméstico, se suma —a escala mucho menor— el caso de la metalúrgica Sipar: "Nosotros hemos mantenido los ritmos de producción e incluso subimos las ventas de nuestra línea de clavos, bulones, tornillos, etc. Pero no se debió al crecimiento del consumo sino a que desaparecieron una gran cantidad de talleres y tallercitos", comentó un ejecutivo de la firma.

Sipar sirve asimismo como espejo que refleja alguna de las consecuencias del proceso de privatizaciones. Uno de sus dueños, José Censabella, se manifestó "aterrorizado" ante la alternativa de que el Gobierno decida que SOMISA discontinúe la fabricación de productos no planos: "Si pasa eso corremos serios riesgos de quedarnos sin nuestro insumo básico que es la palanquilla, ya que el único otro proveedor es Acindar, con quien competimos directamente. El Gobierno parece no recordar que una de las funciones que debe tener SOMISA es abastecer a las pequeñas y medianas empresas como la nuestra".

Esa firma estuvo a punto de convertirse en un caso testigo de cómo la caída en la inversión pública puede llegar a afectar la actividad productiva. Hace diez días pudieron evitar a duras penas que le corten el suministro de gas que alimenta su tren de laminación: la razón no era que figuraran en calidad de morosos sino que el Gobierno calculaba que no iba a poder dar abasto con el combustible.

Más en perspectiva y teniendo en cuenta la rigidez con que el ministro Cavallo maneja las finanzas públicas, el préstamo multimillonario que Economía le acaba de dar a SEGBA y a Agua y Energía puso de relieve que la infraestructura pública no está lejos de un colapso similar al que hacia fines de 1988 —también en plena época preelectoral— dio lugar a los cortes de luz.

Volviendo al ejemplo de Santa Fe, no se puede ignorar que así como la fabricación de manufacturas de origen industrial (siderurgia, petroquímica, etc.) muestra síntomas de debilidad galopante, el panorama del sector primario y de la rama industrial que elabora manufacturas de origen agropecuario es más claro que oscuro: el imparable auge del complejo sojífero —se calcula que este año la exportación de pellets y aceites de soja va a representar alrededor de una quinta parte del total de las ventas externas del país— y la instalación de dos nuevas grandes plantas aceiteras en la provincia (una de la multinacional Dreyfuss y la otra del grupo Pérez Companc) son nada más que dos señales de ese crecimiento.

En definitiva, es la misma dicotomía que se presenta a nivel nacional: vitalidad en los sectores con ventajas comparativas naturales (agropecuario, petróleo y gas, alimentos) y achicamiento en las industrias básicas o más intensivas en el uso de mano de obra. A diferencia de lo que se pensaba un par de años atrás, ya ni siquiera aparecen con buenas perspectivas la siderurgia, el papel y la petroquímica.

Indicios, al fin y al cabo, del modelo de país que se perfila y de que la realidad de Rosario no va a ser la excepción sino la regla.



BANCO DE DATOS

RANKING

En una encuesta realizada por DEMOSKOPIA, las empresas lácteas SanCor y La Serenísima ocuparon los primeros lugares en el ranking sobre imagen de calidad. En esa misma categoría y en el rubro multinacionales, Ford y Coca-Cola resultaron las favorecidas. De la muestra de 805 personas encuestadas entre marzo y junio de este año, Molinos, Bagley, Terrabusi, Alpargatas, Noblex, Siam, Zanella y Aurora completaron los primeros diez lugares del ranking.

ENCUESTA

En una muestra realizada por Edgardo Catterber y Asociados, cuyos resultados se publicarán en la revista *Mercado*, el 78 por ciento de los encuestados (400 personas de la Capital y Gran Buenos Aires) piensa que los empresarios tienen "mucha" o "bastante" responsabilidad en la crisis económica.

CASA ARTETA

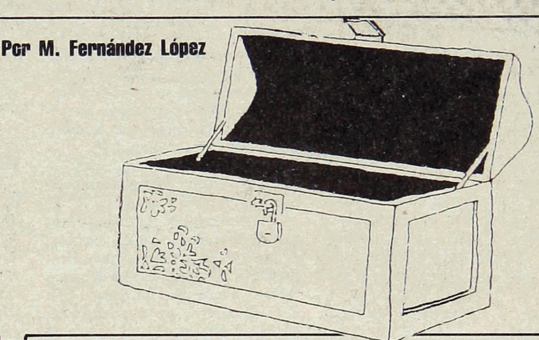
La tradicional tienda se encuentra en un rápido proceso de reestructuración. La caída de las ventas por el descenso en el poder adquisitivo de sus clientes habituales (ingresos medios-bajos) derivó en la ausencia de capital de trabajo para el funcionamiento de sus negocios. Ese proceso se inició en el período 85/86, pero la recesión no la sufrió sólo Casa Arteta, pues todo el sector de empresas que integran el grupo de grandes tiendas con sucursales —salvo raras excepciones— está pasando por un período de cierres, liquidaciones o de convocatorias. El camino que emprendió Casa Arteta fue el de evitar un mayor endeudamiento —había asumido un crédito en dólares que aún no pudo cancelar— y apuntó a bajar gastos fijos y cerrar las sucursales de Bahía Blanca, Mendoza, Junín y San Nicolás, y mudar la casa central ubicada en Venezuela 1135 (ahorró en el alquiler y en impuestos). Además, acordó con uno de sus competidores, E.A. Balbi e Hijos, que éste se haga cargo de las instalaciones y del personal de la Sucursal Mendoza —liberándose así de un pasivo potencial de 260.000 dólares—, y de los inmuebles de Junín y San Nicolás.

TARJETAS

La dolarización de las transacciones comerciales llegó al dinero plástico: hace un par de meses muchos negocios comenzaron a ofrecer la posibilidad de pagar en dólares con la tarjeta de crédito. Electrodomésticos, casetes, viajes en avión o un elegante traje francés se pueden comprar al contado o en cuotas en dólares. Argencard y Visa impulsaron esa variante de compra. El usuario cuando recibe su resumen de cuenta puede pagar en dólares o en australes. De todos modos, el volumen de los cupones en dólares es mínimo en relación con los de australes. Con esa operatoria, Argencard (Banca Nazionale del Lavoro - Grupo Juncal - Banco Liniers) y Visa (bancos Río, Boston, Galicia y otros) se adelantaron a sus competidores: Cabal (Banco Credicoop), Pluscard (Banco Mayo), Carta Credencial (Banco Crédito Provincial de La Plata) y Carta Franca (Banco Cooperativo de Caseros).

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



El miedo del salario

El 18 de marzo de 1927 —casi ayer— fallecía Philip Henry Wicksteed, sacerdote unitario hasta 1897 y autor de una obra donde demostraba que, si cada factor productivo es pagado según su productividad marginal, lo recaudado por una empresa en sus ventas pasa íntegramente a los factores, sin sobrar nada. La proposición es una hipótesis más que una descripción de hechos, y sólo contempla el punto de vista empresarial. Sea, por ejemplo, la fabricación de vidrio. Se busca hallar el salario S según la productividad del trabajo, P. Pero S se mide en australes y P en cantidad de vidrio. Unica vía para igualar S y P es multiplicar por *p*, el precio del vidrio. Entonces S = *p*.P: los australes pagados por una cantidad de trabajo igualan a los australes ingresados por la venta del vidrio obtenido con esa cantidad de trabajo. O bien P = S/*p*: tanto vidrio producido por una cantidad de trabajo igual a cuánto vidrio podría comprar el salario monetario pagado por esa cantidad de trabajo.

Pero los obreros no comen vidrio. Su salario se gasta en alimento, ropa, etc. El *salario mínimo vital móvil* que indica la Constitución se refiere a la capacidad de adquirir tales cosas: "La escala móvil del salario, más que obtener aumentos nominales, tiene por finalidad mantener el poder adquisitivo de los salarios, que permitan satisfacer el consumo de las cosas necesarias y el goce de los bienes indispensables para una vida dignamente aceptable" (Comisión redactora, Convención Constituyente, 21/10/1957). A aumentos en los precios de los bienes necesarios para los asalariados debe seguir un aumento proporcional del salario monetario. Eso es el salario *móvil*. El salario *mínimo vital* no es sino el valor monetario de la canasta de consumo de una familia obrera.

La Constitución prescribe, pues, un salario por lo menos igual al valor de la canasta familiar. Llamar *indexación* al ajuste por costo de la vida, con el fin de considerarlo violatorio de la Ley de Convertibilidad, contraría la Constitución. Decretar un salario *inmóvil* para los empleados públicos, como se pretende, hasta diciembre de 1992, sólo sería admisible si de movida el salario mínimo fuese *vital*, esto es, pudiese comprar la canasta familiar, y la inflación fuese nula. Si una o ambas hipótesis no se verifican, equivale a decretar el descenso del salario mínimo vital. Nuestra experiencia enseña que tales medidas no frenan la inflación, sino la actividad. Y en las actuales condiciones, con salarios por debajo del nivel vital y empresas con capacidad fija ociosa, una expansión de la actividad debida a un aumento de los salarios más bajos se traduciría íntegramente en mayor demanda de bienes de consumo final y en mayor actividad con costos medios decrecientes. Otros países no tuvieron miedo de aumentar los salarios, como Alemania occidental, que los *decuplicó* de un día para otro, en 1948. Así les fue.

Día del niño

La muerte como expiación de pecados se practicó desde antiguo. Mas nadie acepta purgar en carne propia pecados ajenos, y lo evita con todas sus fuerzas. La inmolación se ejerció sobre la parte más inocente, vulnerable y dependiente de la especie humana. Niños, sobre todo primogénitos, se mataban para curar la esterilidad, conservar la salud, o tener fortuna y fertilidad general. Terceros y cuartogénitos se mataban para conservar el equilibrio alimentario. Adam Smith describió esa práctica: "En China el casamiento se alienta, no por la rentabilidad de los niños, sino por la permisividad para destruirlos. En todas las grandes ciudades cada noche son abandonados unos cuantos, o ahogados en agua como cachorrillos. Se dice que practicar esta horrenda tarea es un oficio reconocido, con el que alguna gente se gana la vida".

Antes, infanticidio activo. Hoy, por inacción: deficiencia de alimento, de atención sanitaria, de agua potable y cloacas. También, por privación de empleo a los mayores y pauperización familiar, resultante de la mortífera dupla *Deuda externa + Ajuste*, causa de menor gasto público en salud y educación, de deterioro en la alimentación y la medicina pública, ausencia de seguro de desempleo, etc. Causa, pues, *política*, que impone hablar de *genocidio*. En este país, con excedentes de alimentos, de dificultosa colocación externa, están muriendo niños por falta de comida. Aquí, que pagamos miles de millones de dólares a acreedores financieros, están muriendo casi 20.000 niños todos los años por enfermedades previsibles con un gasto mínimo. Según UNICEF 2500 millones de dólares/año permitirían "medidas sencillas" que salvarían de morir 50 millones de niños en esta década. Es decir, 500 dólares por niño/año. Los menores de un año muertos aquí anualmente podrían salvarse, en gran parte, con 10 millones de dólares/año. ¡Sólo 1/3 de lo gastado inútilmente en Bonos Solidarios! Gastos diferibles, como sustituir los DNI, ¡equivalen a cumplir los objetivos de UNICEF por *tres décadas*!

El justicialismo habla de los niños como *únicos privilegiados*, y la Iglesia y UNICEF comparten esa prioridad. El jefe de Estado suscribió, con otros 70 colegas, el 30/9/1990 en la cumbre de las Naciones Unidas en favor de la infancia (Nueva York), la *Declaración mundial sobre la supervivencia, la protección y el desarrollo del niño*, donde se obligaba a bajar las tasas de mortalidad infantil, de mortalidad materna y de malnutrición, a aumentar la provisión de agua potable y el acceso a la escuela, entre otros. No se cumplió. Los niños todavía no están primero. Honrar su vida vale menos que honrar las deudas.